

## MUA, Giá mục tiêu: 22,800 VND

**Chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu QTP với giá mục tiêu 12 tháng ở mức 22,800 đồng dựa trên các luận điểm chính:** 1) Hiệu quả kinh doanh tăng lên khi chi phí khấu hao và tài chính giảm xuống; 3) Nhu cầu hệ thống điện dự báo tăng mạnh trở lại từ 2022 khi dịch Covid được kiểm soát; 3) Chính sách cổ tức tiền mặt hấp dẫn trong những năm tới khi lợi nhuận tăng;

### Cập nhật kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2021

- **Sản lượng điện sản xuất trong quý 3 tăng 34% so với cùng kỳ:** sản lượng điện 9 tháng đầu năm đạt 5.3 tỷ kwh, sản lượng điện thương phẩm đạt 4.8 tỷ kwh, hoàn thành 74% kế hoạch cả năm. Riêng trong quý 3, sản lượng điện thương phẩm đạt 1.46 tỷ kwh, tăng mạnh 34% so với cùng kỳ năm trước, đưa kết quả kinh doanh từ mức lỗ cùng kỳ năm trước thành lãi.
- **Lợi nhuận 9 tháng đầu năm vượt 25% kế hoạch cả năm:** Doanh thu 9 tháng đạt 6,238 tỷ đồng, bằng 93% cùng kỳ năm trước và hoàn thành 75% kế hoạch năm. Đặc biệt nhờ tiết giảm chi phí khấu hao, chi phí lãi vay, trong khi sản lượng điện tốt lên, Lợi nhuận trước thuế đạt 421 tỷ đồng, tăng mạnh so với mức lỗ 40 tỷ đồng cùng kỳ năm 2020 và vượt 25% kế hoạch cả năm.

### Điểm nhấn

- **Nhà máy hoạt động ổn định, duy trì sản lượng cao, gia tăng hiệu quả kinh doanh:** Năm 2021 dự kiến sản lượng điện sản xuất vượt kế hoạch 7.17 tỷ kwh. Năm 2022 chúng tôi đánh giá công ty có thể đạt sản lượng từ 7.2-7.3 tỷ kwh do nhu cầu điện tăng, nguồn thủy điện dự báo bị hạn chế do thời tiết, trong khi một số nhà máy nhiệt điện than trong khu vực gặp sự cố kỹ thuật.
- **Giảm chi phí khấu hao và lãi vay:** Từ 2020 khi nhà máy QN1 cơ bản khấu hao xong phần máy móc thiết bị, chi phí khấu hao của công ty được điều chỉnh và giảm tương đối lớn từ mức gần 2,000 tỷ/năm về mức 1,100 tỷ/năm. Từ 2022, chi phí khấu hao tiếp tục giảm thêm khoảng 250 tỷ đồng. Cùng với đó, chi phí lãi vay cũng giảm xuống khi công ty cơ bản sẽ trả xong Vay nợ dài hạn trong năm 2022.
- **Nhu cầu tiêu thụ điện hồi phục và tăng khoảng 9%-10% trong 2022:** Nhu cầu điện có khả năng tăng 9-10% sau khi có mức tăng chậm dưới 4% trong năm 2021. Trong dài hạn đến 2025 nhu cầu tiêu thụ điện vẫn được dự báo ở mức từ 8.6%-9.4%/năm, là cơ hội để công ty tiếp tục phát triển ổn định.

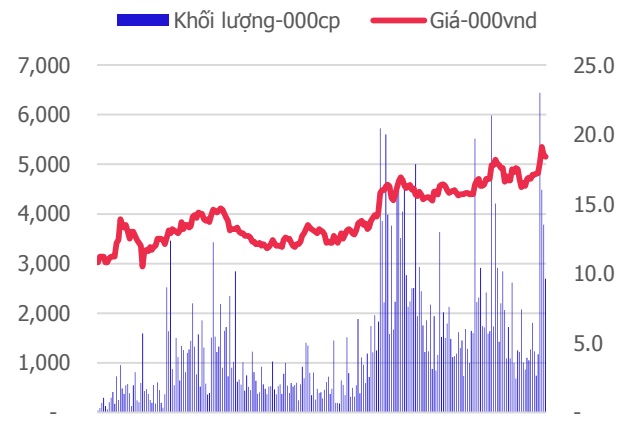
### Ước kết quả kinh doanh năm 2021 và dự báo năm 2022

- Chúng tôi dự báo sản lượng điện cả năm sẽ đạt mức 7.2 tỷ kwh, hoàn thành 100% kế hoạch năm. Tổng doanh thu cả năm đạt mức 9.265 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 750 tỷ đồng, thu nhập mỗi cổ phần đạt 1.584 đồng.
- Trong năm 2022, chúng tôi dự báo sản lượng điện tiếp tục duy trì mức tối thiểu 7.2 tỷ kwh, doanh thu và lợi nhuận trước thuế lần lượt đạt 10,167 tỷ đồng và 1,054 tỷ đồng, tăng 10% và 40% so với 2021.

### Định giá cổ phiếu

**Kết hợp phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền vốn chủ sở hữu và so sánh PE-PB, giá trị cổ phiếu QTP được xác định ở mức 22,800 đồng/cổ phần.**

### Giao dịch của QTP 12 tháng



	1T	3T	6T	12T
QTP	10.2%	18.8%	39.4%	70.4%
VNIndex	2.1%	9.4%	7.1%	37.2%

Chỉ tiêu	Đơn vị	2020A	2021E	2022F	2023F	2024F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	9,182	9,265	10,167	10,328	10,491
- Tăng trưởng doanh thu	%	-9.3%	0.9%	9.7%	1.6%	1.6%
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	1,834	1,021	1,222	1,448	1,575
- Biên lợi nhuận gộp	%	20.0%	11.0%	12.0%	14.0%	15.0%
EBIT	Tỷ đồng	1,770	958	1,147	1,374	1,503
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	1,375	750	1,054	1,343	1,481
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	1,306	713	1,001	1,276	1,407
Thu nhập mỗi cp-EPS	Đồng	2,901	1,584	2,224	2,835	3,126
Tăng trưởng EPS	%	100.6%	-45.4%	40.4%	27.4%	10.3%
Cổ tức mỗi cổ phần	Đồng	1,000	1,000	1,500	1,500	1,500
Tỷ suất cổ tức	%	6.5%	5.4%	8.2%	8.2%	8.2%
P/E	Lần	6.1	11.6	8.3	6.5	5.9
P/B	Lần	1.30	1.30	1.24	1.14	1.03
EV/EBITDA	Lần	3.7	3.9	4.1	4.2	3.9
ROE	%	21.4%	11.2%	15.0%	17.5%	17.6%
ROA	%	12.4%	7.3%	10.7%	14.0%	14.3%

Giá hiện tại (24/12/2021)	18,400 VND
Giá mục tiêu 12 tháng	22,800 VND
Upside (%)	24%
Bloomberg	QTP VN Equity
Giá trị vốn hóa	8,220 tỷ VND
Biến động giá 12 tháng(VND)	10,500-19,100
Khối lượng GDBQ trong 12 tháng (000cp/ngày)	1,352
Giá trị GDBQ trong 12 tháng (tỷ VND/ngày)	21.53
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	49.0%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài hiện tại(%)	0.3%

## Điểm nhấn đầu tư

### Nhà máy hoạt động ổn định – EVN huy động sản lượng điện ở mức cao

Là đơn vị phát triển nằm trong tứ giác phát triển kinh tế năng động của miền bắc gồm Quảng Ninh- Hải Phòng- Bắc Giang- Hà Nội, nhu cầu điện năng luôn ở mức cao nên công ty luôn được EVN xếp vào danh sách các nhà máy chạy nền, đáp ứng nhu cầu phụ tải, huy động phát điện ở công suất và sản lượng cao

Năm 2019 sản lượng điện đạt 7.580 triệu kwh, bằng 108% sản lượng thiết kế, năm 2020 sản lượng đạt 6.387 triệu kwh, bằng 89% sản lượng thiết kế do ảnh hưởng chung của dịch Covid19. Năm 2021, EVN dự kiến huy động sản lượng 7.172 triệu kwh từ QTP, trong 6 tháng đầu năm, mặc dù với tình hình vận hành thị trường điện có nhiều khó khăn cho nhiệt điện nhưng sản lượng của công ty vẫn đạt 3.660 triệu kwh hoàn thành 51.2% kế hoạch năm. Trong 6 tháng cuối năm, chúng tôi dự tính công ty sẽ hoàn thành được 3.490 triệu kwh, đưa sản lượng cả năm lên mức 7.150 triệu kwh.

Trong năm 2022, chúng tôi dự báo sản lượng điện của công ty sẽ đạt mức 7.200 triệu kwh, tăng 1% và duy trì trong các năm tiếp theo.

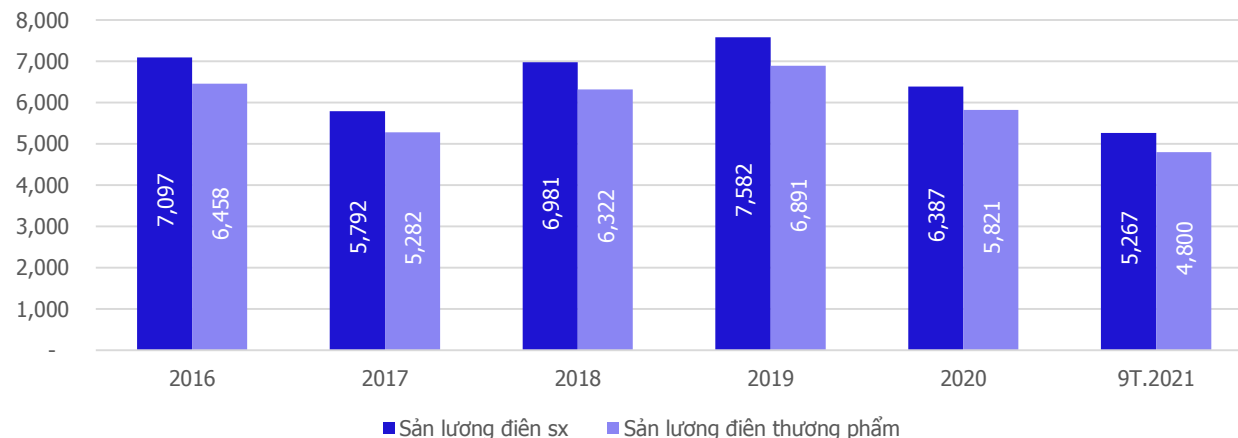
### Hiệu quả kinh doanh tăng lên khi chi phí sản xuất và tài chính giảm

Năm 2020, công ty ghi nhận lợi nhuận trước thuế đột biến với 1.375 tỷ đồng, nhờ hoạt động kinh doanh trong năm mang lại hiệu quả cao khi chi phí tài chính và chi phí khấu hao giảm (điều chỉnh chính sách khấu hao máy móc thiết bị từ 10 năm lên 15 năm, làm chi phí khấu hao giảm 750 tỷ đồng), cùng với đó là ghi nhận khoản lợi nhuận chênh lệch tỷ giá trong giá bán điện năm 2015 và 2018 là 568 tỷ đồng.

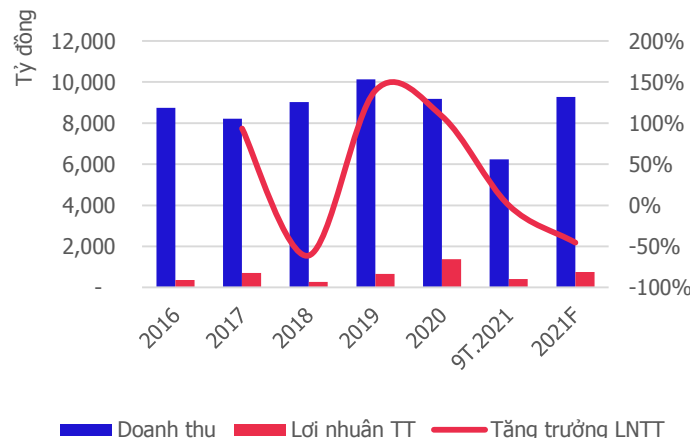
Chúng tôi cũng nhận thấy, nhà máy QN1 sau 10 năm hoạt động, MMTB đã được khấu hao gần hết và sẽ hết vào năm 2022, chi phí khấu hao MMTB năm 2022 sẽ chỉ còn khoảng 780 tỷ và đến năm 2023 là 530 tỷ, điều này làm cho hiệu quả kinh doanh tăng lên.

Chi phí tài chính cũng giảm đáng kể, năm 2020, chi phí tài chính giảm xuống còn 395 tỷ đồng, so với mức 857 tỷ đồng của năm 2018, điều này do chi phí lãi vay giảm khi Nợ vay giảm nhanh, cùng với đó là chi phí tỷ giá trong thời kỳ xây dựng đã được công ty phân bổ hết từ năm 2019. Chúng tôi dự báo chi phí tài chính năm 2021 ở mức 208 tỷ đồng, do trong năm công ty tiếp tục trả gốc nợ vay khoảng 1.300 tỷ đồng và ít chịu sức ép lỗ chênh lệch tỷ giá.

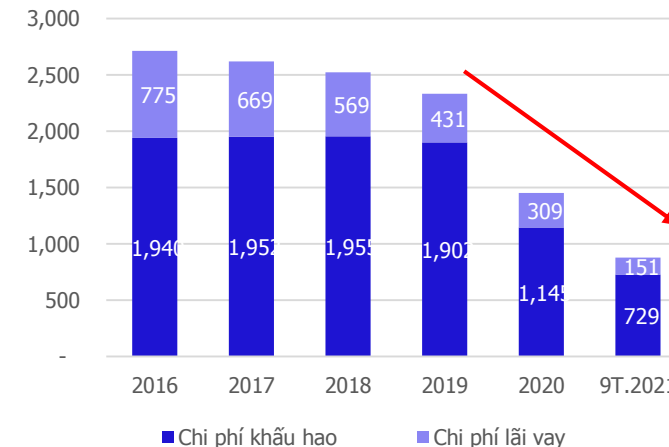
Sản lượng điện sản xuất và thương phẩm hàng năm (trkwh)



Doanh thu và lợi nhuận



Chi phí Khấu hao và Tài chính



## Diễn nhân đầu tư

### Nguồn lực tài chính ổn định cho phép công ty thực hiện chính sách cổ tức bằng tiền mặt hấp dẫn từ năm 2020

Tổng tài sản giảm đều do khấu hao tài sản cố định hàng năm. Cơ cấu tài sản cân đối khi công ty kiểm soát tốt khoản Nợ phải thu, hàng tồn kho, trong khi nhà máy vận hành ổn định và khấu hao đều.

Bên nguồn vốn, Nợ vay giảm liên tục trong khi nguồn vốn chủ sở hữu được gia tăng. Nợ phải trả đến 6.2021 là 3.920 tỷ đồng, chiếm 40% tổng nguồn vốn, trong đó vay nợ ngắn và dài hạn là 2.785 tỷ đồng, bằng 28% tổng nguồn vốn. Chúng tôi dự tính Nợ vay ngắn và dài hạn tiếp tục giảm thêm 1.300 tỷ đồng trong năm 2021.

Dòng tiền hoạt động kinh doanh luôn đảm bảo khả năng chi trả các khoản Nợ gốc hàng năm, trong khi hoạt động đầu tư chủ yếu là khoản đầu tư tài chính ngắn hạn làm gia tăng hiệu quả sử dụng nguồn vốn. Với khả năng nguồn lực tài chính tốt, chúng tôi dự báo công ty sẽ thực hiện chính sách cổ tức bằng tiền mặt hấp dẫn từ năm 2020 trở đi. Chúng tôi dự báo cổ tức 2020 trở đi sẽ được chi trả bằng tiền với mức từ 10%-15% mỗi năm.

### Nhu cầu điện tăng mạnh trong năm 2022 và các năm tiếp theo

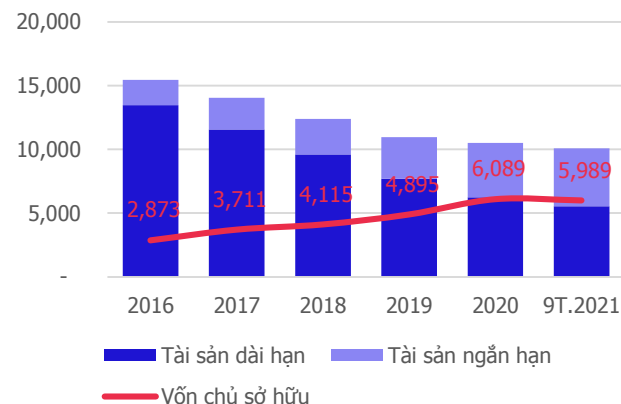
**Nhu cầu điện dự báo tăng mạnh 9%-10% trong năm 2022:** Nhu cầu điện tăng chậm dưới 4% trong 2021 do tình hình dịch Covid19 bùng phát trong quý 3. Theo EVN, điện thương phẩm 11 tháng năm 2021 đạt 206,59 tỷ kWh, tăng 3,92% so với cùng kỳ năm trước. Mặc dù vậy, 27 tỉnh miền Bắc vẫn là khu vực tăng trưởng cao, với mức tăng 9,48%, gấp 2,42 lần cả nước. Trong năm 2022, EVN đã xây dựng phương án phụ tải tăng trưởng ở mức cơ bản là 8.3% theo kịch bản tăng trưởng kinh tế ở mức 6-6.5% và chuẩn bị cả kịch bản tăng trưởng cao với 12.4% khi nền kinh tế có sự bứt phá mạnh mẽ hơn. Trong khi đó, cũng theo EVN, hiện tại tình hình nước về hồ tại các tỉnh miền Bắc hạn chế, một số hồ thủy điện vẫn chưa tích đủ nước (Lai Châu còn hụt 2,7m, Hòa Bình hụt 3,6m, Thác Bà hụt 2,7m, Bản Vẽ còn hụt 3,5 m...).

Như vậy có thể thấy nhu cầu điện năm 2022 cơ bản tăng lên, thủy điện miền Bắc lại hạn chế nên cơ hội đối với các nhà máy nhiệt điện phía Bắc là khá rõ ràng trong mùa khô 2022, trong đó có QTP.

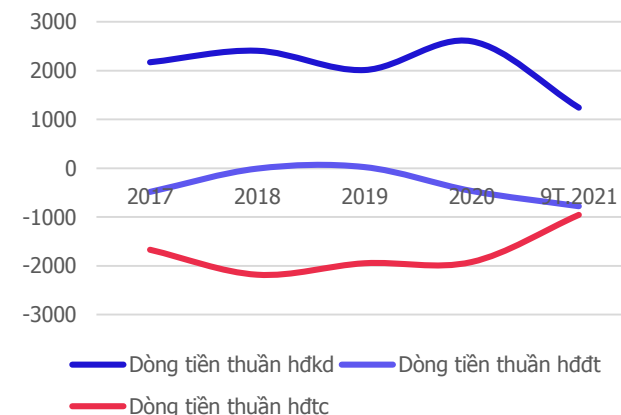
**Về giai đoạn 2021-2025, EVN đưa ra 2 kịch bản với tăng trưởng lần lượt là 8.6% và 9.4%:** giai đoạn 2021 - 2025, EVN dự báo 2 kịch bản nhu cầu phụ tải điện: Phương án cơ sở, tăng trưởng nhu cầu điện khoảng 8,6%/năm và Phương án cao là 9,4%/năm. Theo EVN, với hai kịch bản tăng trưởng này, hệ thống đảm bảo sẽ bảo cung ứng đủ điện trong toàn bộ giai đoạn 2021 – 2025

**Tăng trưởng kép 8.6% giai đoạn 2020-2025 và 7.8% giai đoạn 2025-2030:** Theo Quy hoạch điện VIII đang được xây dựng, dự kiến đến 2025 công suất nguồn và sản lượng điện lần lượt là 97.66 GW và 378.37Twh, đến 2030 là 136GW và 550.73 Twh, lần lượt tăng trưởng kép CAGR là 8.6% và 7.8% từng giai đoạn.

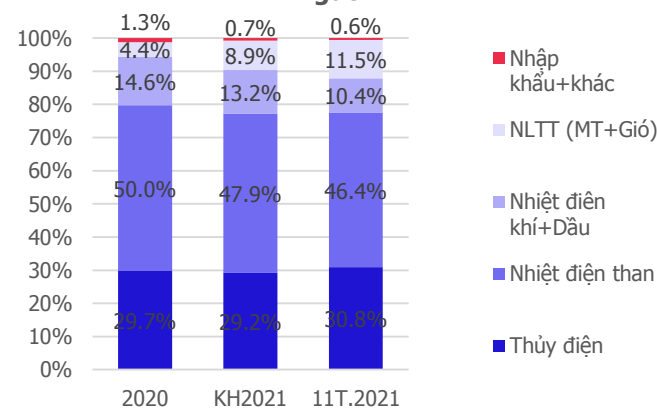
### Cơ cấu tài sản và nguồn vốn



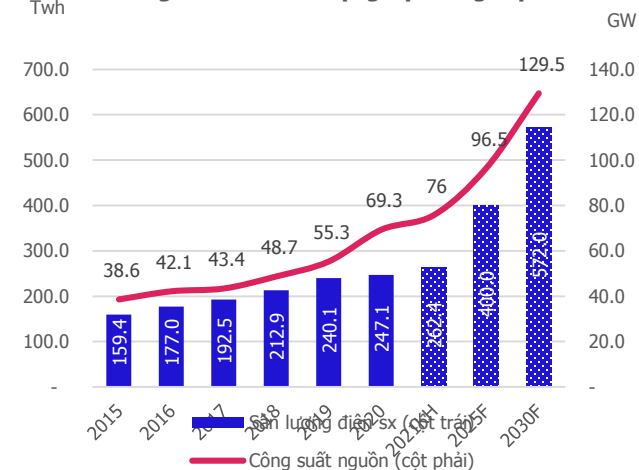
### Lưu chuyển dòng tiền



### Biến động Cơ cấu sản lượng điện theo nguồn



### Công suất và Sản lượng hệ thống điện



Nguồn: Bộ Công thương, EVN, QTP, Trung tâm nghiên cứu MBS

## Dự báo kết quả kinh doanh năm 2021-2022

- Cho năm 2021, chúng tôi dự báo sản lượng điện cả năm sẽ đạt mức 7.2 tỷ kwh, hoàn thành 100% kế hoạch năm. Tổng doanh thu cả năm đạt mức 9.265 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 750 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 713 tỷ đồng, thu nhập mỗi cổ phần đạt 1.584 đồng.
- Trong năm 2022, Với những thuận lợi về nhu cầu thị trường điện tăng trở lại, chúng tôi dự báo sản lượng điện tiếp tục duy trì mức 7.2 tỷ kwh, doanh thu và lợi nhuận trước thuế lần lượt đạt 10,167 tỷ đồng và 1,054 tỷ đồng, tăng 10% và 40% so với 2021. Thu nhập mỗi cổ phần đạt trên 2,200 đồng.

## Định giá cổ phiếu

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền vốn chủ sở hữu và so sánh PE, PB trung bình các doanh nghiệp nhiệt điện trên thị trường, giá trị cổ phiếu QTP xác định ở mức 22,800 đồng/cổ phần.

Kết quả định giá	Giá trị (vnd/cp)
- DCF_FCFE	25,813
- PB	21,647
- PE	21,044
<b>Giá trị trung bình</b>	<b>22,834</b>

## Dự báo kết quả kinh doanh 2021F-2025F

Kết quả kinh doanh	Đơn vị	2020	2021E	2022F	2023F	2024F	2025F
Sản lượng điện sản xuất	Triệu kwh	6,387	7,150	7,222	7,222	7,222	7,222
Doanh thu	Tỷ đồng	9,182	9,265	10,167	10,328	10,491	10,656
Tăng trưởng doanh thu	%	-9.3%	0.9%	9.7%	1.6%	1.6%	1.6%
Giá vốn hàng bán	Tỷ đồng	-7,348	-8,244	-8,945	-8,880	-8,915	-9,056
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	1,834	1,021	1,222	1,448	1,575	1,600
Doanh thu tài chính	Tỷ đồng	49	50	53	56	60	63
Chi phí tài chính	Tỷ đồng	-396	-208	-94	-31	-22	-22
Chi phí quản lý doanh nghiệp	Tỷ đồng	-105	-111	-127	-129	-131	-133
Lợi nhuận hoạt động kinh doanh	Tỷ đồng	1,381	752	1,055	1,344	1,482	1,508
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	1,375	750	1,054	1,343	1,481	1,507
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	1,306	713	1,001	1,276	1,407	1,356
Thu nhập mỗi cổ phần	đồng	2,901	1,584	2,224	2,835	3,126	3,014

## Định giá theo DCF

Chỉ tiêu	Đơn vị	Giá trị
Chi phí vốn chủ sở hữu	%	12.98%
Tăng trưởng dòng tiền sau năm 2027	%	1.00%
Hiện giá dòng tiền thuần giai đoạn 2021-2026	tỷ đồng	6,856
Hiện giá dòng tiền sau năm 2026	tỷ đồng	4,346
Tiền và tương đương tiền, đầu tư tài chính ngắn hạn hiện tại	tỷ đồng	1,528
Giá trị Công ty	tỷ đồng	12,730
Nợ dài hạn hiện tại	tỷ đồng	1,114
Giá trị vốn chủ sở hữu	tỷ đồng	11,616
Số lượng cổ phần	triệu cp	450
<b>Giá trị mỗi cổ phần</b>	<b>đồng</b>	<b>25,813</b>

## Hệ số PE-PB ngành

Mã CK	PE	PB
PPC	11.50	1.64
HND	13.40	1.58
PGV	13.30	2.51
DTK	15.80	1.48
POW	14.80	1.37
BTP	18.3	0.93
QTP	7.00	1.43
<b>Trung bình</b>	<b>13.76</b>	<b>1.59</b>

Nguồn: QTP, Trung tâm nghiên cứu MBS

Kết quả kinh doanh	2020A	2021E	2022F	2023F	2024F
Doanh thu	9,182	9,265	10,167	10,328	10,491
Giá vốn hàng bán	-7,348	-8,244	-8,945	-8,880	-8,915
Lợi nhuận gộp	1,834	1,021	1,222	1,448	1,575
Doanh thu tài chính	49	50	53	56	60
Chi phí tài chính	-396	-208	-94	-31	-22
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-105	-111	-127	-129	-131
Lợi nhuận kinh doanh thuần	1,381	752	1,055	1,344	1,482
Lợi nhuận trước thuế	1,375	750	1,054	1,343	1,481
Lợi nhuận sau thuế	1,306	713	1,001	1,276	1,407

Tài sản – Nguồn vốn	2020A	2021F	2022F	2023F	2024F
Tài sản ngắn hạn	4,269	4,658	5,004	5,358	6,665
Tài sản dài hạn	6,238	5,143	4,312	3,744	3,176
<b>Tổng tài sản</b>	<b>10,508</b>	<b>9,802</b>	<b>9,316</b>	<b>9,102</b>	<b>9,841</b>
Nợ phải trả	4,419	3,450	2,639	1,824	1,832
I. Nợ phải trả ngắn hạn	2,006	2,337	2,425	1,824	1,832
II. Nợ phải trả dài hạn	2,414	1,114	214	0	0
Vốn chủ sở hữu	6,088	6,351	6,677	7,278	8,009
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>10,508</b>	<b>9,802</b>	<b>9,316</b>	<b>9,102</b>	<b>9,841</b>

Lưu chuyển dòng tiền	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Dòng tiền thuần hđ kinh doanh	2,604	2,491	1,722	1,862	1,994
Dòng tiền thuần hđ đầu tư	-465	-50	-50	-50	-50
Dòng tiền thuần hđ tài chính	-1,924	-1,750	-1,575	-1,489	-675

Hệ số tài chính	2020A	2021E	2022F	2023F	2024F
<b>Hệ số lợi nhuận</b>					
Biên lợi nhuận gộp	20.0%	11.0%	12.0%	14.0%	15.0%
EBITDA Margin	31.8%	22.7%	20.0%	19.3%	20.2%
Biên lợi nhuận ròng	14.2%	7.7%	9.8%	12.4%	13.4%
ROE	21.4%	11.2%	15.0%	17.5%	17.6%
ROA	12.4%	7.3%	10.7%	14.0%	14.3%

<b>Hệ số tăng trưởng</b>					
Tăng trưởng doanh thu	-9%	0.9%	9.7%	1.6%	1.6%
Tăng trưởng LNNT	108%	-45.4%	40.4%	27.4%	10.3%
Tăng trưởng LNST	101%	-45.4%	40.4%	27.4%	10.3%
Tăng trưởng EPS	101%	-45.4%	40.4%	27.4%	10.3%

<b>Hệ số thanh khoản</b>					
Hệ số thanh toán hiện hành	2.13	1.99	2.06	2.94	3.64
Hệ số thanh toán nhanh	1.87	1.74	1.80	2.59	3.29
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.42	0.35	0.28	0.20	0.19
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0.73	0.54	0.40	0.25	0.23
Hệ số đảm bảo chi phí lãi vay	4.47	4.61	12.23	44.20	68.07

<b>Hệ số định giá</b>					
Lợi suất cổ tức	5.7%	5.4%	8.2%	8.2%	8.2%
EPS (VND)	2,901	1,584	2,224	2,835	3,126
BVPS (VND)	13,530	14,114	14,838	16,173	17,799

## Liên hệ: Phòng Nghiên cứu Khách hàng Tổ chức – Khôi Nghiên cứu

### Trưởng Phòng

**Hoàng Công Tuấn** [Tuan.HoangCong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.HoangCong@mbs.com.vn)

### Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

#### Kinh tế vĩ mô

**Nguyễn Trọng Việt Hoàng** [Hoang.NguyenTrong@mbs.com.vn](mailto:Hoang.NguyenTrong@mbs.com.vn)

### Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

#### Năng lượng - Dầu khí

**Chu Thế Huynh** [Huyinh.ChuThe@mbs.com.vn](mailto:Huyinh.ChuThe@mbs.com.vn)

#### Hàng tiêu dùng - Bán lẻ

**Trần Minh Phương** [Phuong.TranMinh@mbs.com.vn](mailto:Phuong.TranMinh@mbs.com.vn)

#### Tài chính - Ngân hàng

**Đỗ Lan Phương** [Phuong.DoLan@mbs.com.vn](mailto:Phuong.DoLan@mbs.com.vn)

#### Vật liệu xây dựng

**Hoàng Ngân Giang** [Giang.HoangNgan@mbs.com.vn](mailto:Giang.HoangNgan@mbs.com.vn)

#### Trái phiếu

**Lê Minh Anh** [Anh.LeMinh@mbs.com.vn](mailto:Anh.LeMinh@mbs.com.vn)

#### Bất động sản - Tài chính

**Trần Thái Bình** [Binh.TranThai@mbs.com.vn](mailto:Binh.TranThai@mbs.com.vn)

#### Bất động sản - Tài chính

**Đình Công Luyện** [Luyen.DinhCong@mbs.com.vn](mailto:Luyen.DinhCong@mbs.com.vn)

#### Tài chính- Vật liệu xây dựng

**Dương Thiện Chí** [Chi.DuongThien@mbs.com.vn](mailto:Chi.DuongThien@mbs.com.vn)

**Hệ Thống Khuyến Nghị:** Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

<b>Xếp hạng</b>	<b>Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/ giá hiện tại</b>
<b>MUA</b>	>=15%
<b>GIỮ</b>	Từ -15% đến +15%
<b>BÁN</b>	<= -15%

## **MBS SECURITIES**

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác, Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp, Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei (MS Finance). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

## **MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Copyrights. MBS 2020, ALL RIGHTS RESERVED. Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng, Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào, Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

## **MBS HỘ SỞ**

Tòa Nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội | Tel: +84 24 7304 5688 – Fax: +84 24 3726 2601 | Website: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)